

О.В.ТАРАН

*Харківський національний університет ім. В.Н.Каразіна*

## **РИЗИК РИНКОВОЇ ТА БАЛАНСОВОЇ ЛІКВІДНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ – УЗАГАЛЬНЕННЯ ВЗАЄМОЗАЛЕЖНОСТІ**

Обґрунтовується доцільність розгляду ризику ліквідності як основного завдання ризик-менеджменту у фінансовій діяльності підприємств. Розглянуто сутність ризику ринкової та балансової ліквідності, визначено їх взаємозалежність. Запропоновано оцінку різних видів ризику ліквідності, введено у розгляд ранжування ризиків ринкової ліквідності. Подана графічна інтерпретація визначення ризиків ліквідності. Розглянута послідовність дій щодо управління означеним ризиком.

Одним з головних завдань ризик-менеджменту у фінансовій сфері діяльності підприємств є визначення та здійснення дій щодо запобігання так званого ризику ліквідності. Важливість оцінки та управління цим видом ризику обумовлена, передусім, застосуванням ринкових важелів розвитку вітчизняних суб'єктів господарювання, поступовим зростанням відкритості економіки та загальними процесами глобалізації економічних відносин. При цьому глобалізація економічних процесів (а для України це, перш за все, вступ до ВТО) під час впровадження ринкових відносин водночас як відкриває нові інвестиційні можливості розвитку, так і зумовлює звертати увагу на ризики, які при менш відкритій економіці навряд чи були б такими суттєвими та важливими. До таких ризиків відноситься ризик ліквідності, що й обумовлює актуальність обраного напрямку дослідження.

Перш ніж визначити певну складову подальшого аналізу, зробимо зауваження на тому, що в загальному ризик ліквідності більшістю авторів розглядається з погляду двох різних за своєю сутністю економічних формулювань [1-3]. З одного боку, визначається так званий ризик ринкової ліквідності, який ототожнюється з тим, що реальна ціна (або ціна пропозиції) деякого товару може відрізнитися від ринкової ціни (або ціни попиту) у не найкращий бік. З іншого, – ризик балансової ліквідності, під яким розуміють можливість наступу такої події, коли підприємство не в змозі виконувати узяті на себе зобов'язання перед контрагентами, тобто стає неплатоспроможним. Відповідно до цього основою таких досліджень є, як правило, відокремлений розгляд того або іншого різновиду ризику ліквідності. Водночас значна частка вітчизняних досліджень присвячена аналізу ризиків ліквідності, передусім, з точки зору визначення можливих передумов банкрутства деяких підприємств [4, 5]. Однак, незважаючи на доцільність означеного, на нашу думку, варто звернути увагу на взаємозалежний вплив зазначених вище сторін прояву окремих різновидів ризику ліквідності. Ґрунтовність цього базується на тому, що саме розрив між реальною та ринковою цінами товару, в

кінцевому, і впливає на стан платоспроможності підприємства (рис.1, авторське узагальнення).

Усупереч цьому й стан платоспроможності підприємства може бути фактором суттєвого зниження у певні проміжки часу реальної ціни товару від ринкової ціни у не найкращий бік.

Тому як головну мету даної роботи варто визначити побудову деякого узагальнення щодо формалізованої оцінки та управління ризиком ліквідності, що складається з двох основних частин: ризиків ринкової і балансової ліквідностей. Доцільність такого завдання обумовлена як потребою вдосконалення відповідної методичної бази ризик-менеджменту фінансової сфери діяльності підприємств, так і обґрунту-

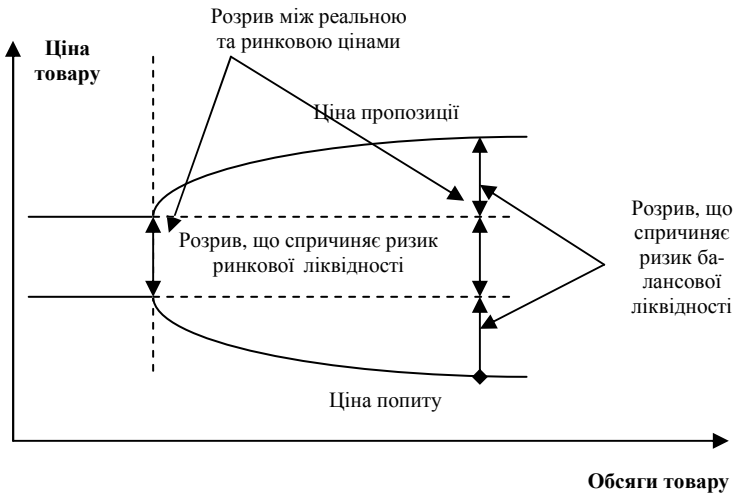


Рис.1 – Залежність між ціновим спредом та різними видами ліквідності

ванням можливості застосування більш уніфікованих заходів оцінки та управління ризиком ліквідності.

Слід зазначити, що з погляду на якісні залежності (рис.1) рівень ризику ринкової ліквідності може бути визначений як відношення ціни пропозиції товару до ціни попиту на товар. Тоді, якщо це відношення є більшим за одиницю, й виникає ціновий розрив, що спричиняє ризик ринкової ліквідності. При цьому неконтрольоване та значне збільшення значення такого розриву обумовлює ризик балансової ліквідності.

Щоб формалізувати поняття різних видів ризику ліквідності, вве-

демо у розгляд наступне ранжування ризиків ринкової ліквідності. Будемо вважати ризик ринкової ліквідності незначним, якщо протягом визначеного терміну суб'єкт господарювання може ліквідувати існуючий ціновий розрив. Це припустимо за умов, коли обсяг товарів (послуг), що пропонуються, істотно не впливає на зміну ринкової ціни. У протилежному випадку, – коли зміна ринкової ціни більше залежить від обсягу пропозиції товару (послуги), аніж зміна ціни пропозиції товару, – виникає суттєвий рівень ризику ринкової ліквідності. Формалізований запис означеного має вигляд:

$$RV_{t2} = \begin{cases} RV_{t1} \pm \delta \\ RV_{t1}(W) \end{cases},$$

де  $RV_{t2}$  – ринкова ціна товару (послуги) на момент часу  $t2$ ;  $RV_{t1}$  – ринкова ціна товару (послуги) на момент часу  $t1$ ;  $\delta$  – незначне коливання ринкової ціни товару (послуги), не пов'язане із зміною обсягів товару (послуги);  $W$  – обсяг товарів (послуг), що пропонується на ринку.

Таким чином, можна визначити, що ризик балансової ліквідності як прояв певного цінового розриву виникає під час неадекватного впливу обсягу товарів (послуг) на зміну ціни пропозиції та попиту. Розвиток такої події можливий, коли реальна цінова еластичність товару (послуги) від їх обсягу перевищує відповідну ринкову цінову еластичність товару (послуги). Тобто, як формалізовану оцінку виникнення певного рівня балансового ризику ліквідності доцільно застосувати відношення реальної цінової еластичності товару (послуги) від їх обсягу до відповідної ринкової еластичності. Якщо таке значення перевищує одиницю, то вважається, що ймовірність виникнення ризику балансової ліквідності є досить значною.

Водночас із визначенням оцінки різних рівнів ризику ліквідності варто також запропонувати й підхід щодо їх наочного відображення. Ґрунтовність такого відображення формується на доцільності наочного відображення різних рівнів ризику ліквідності та визначенні відповідної позиції певного суб'єкта господарювання у такій площині. Для визначення підходу щодо наочного відображення різних рівнів ризику ліквідності введемо у розгляд поняття, яке б узагальнювало межу ризикової позиції підприємства відносно виникнення того або іншого рівня ліквідності. Як таку характеристику доцільно визначити лінію межі спреду між реальною та ринковою цінами, які спостерігаються за певною групою підприємств, що впроваджують на ринку відповідний товар (послугу). Графічною інтерпретацією такої межі є лінія розділу певних

суб'єктів господарювання на ринку того або іншого товару (послуги) у просторі ціна попиту – ціна реалізації (з урахуванням фактора часу та регіону збуту) (рис.2). Визначити та побудувати таку лінію можливо за допомогою методів кластерного аналізу. Водночас економічна сутність такої межі полягає у визначенні множини суб'єктів господарювання, діяльність яких є ефективною або не ефективною з точки зору виникнення ризику ринкової ліквідності та переростання його у ризик балансової ліквідності.

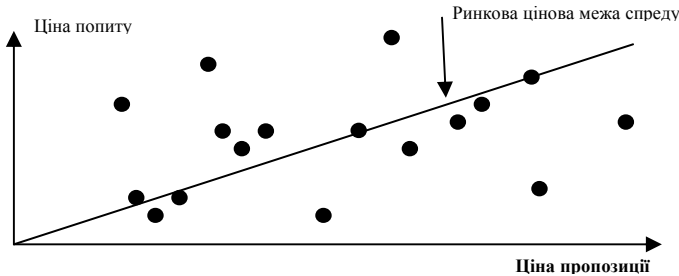


Рис.2 – Графічна інтерпретація межі спреду між реальною та ринковою цінами на деякий товар (послугу)

При цьому можна вважати, що підприємства, які за означеними даними групуються вдовж ринкової цінової межі спреду, мають збалансований рівень ліквідності, над ринковою ціновою межею спреду – певний запас рівня ліквідності, під ринковою ціновою межею спреду – недостатній рівень ліквідності. До того ж в останньому випадку чим далі знаходиться підприємство від ринкової цінової межі спреду, тим більшою є імовірність виникнення ризику балансової ліквідності.

Розглянуті узагальнення щодо оцінки та наглядної інтерпретації різних видів ризику ліквідності також дозволяють визначити і певний набір дій щодо управління з метою зниження цих ризиків та підвищення прибутковості виробництва (надання послуги). Інакше кажучи, дозволяють застосувати певну уніфіковану процедуру. Ця процедура може бути сформована у такій послідовності дій:

1. На підставі методів кластерного аналізу визначається ринкова цінова межа спреду та позиція підприємства відносно цієї межі.
2. Якщо підприємство має певний запас рівня ліквідності, то варто розглянути заходи щодо використання цього запасу з метою підвищення прибутковості підприємства.
3. Якщо позиція підприємства знаходиться вдовж лінії ринкової цінової межі спреду доцільно провести аналіз щодо можливої залежності

ті зміни ринкової ціни товару (послуги) від їх обсягів з метою уникнення підвищення ймовірності ризику ринкової ліквідності.

4. Якщо позиція підприємства визначається недостатнім рівнем ліквідності, то необхідно переглянути або витрати, які пов'язані з виробництвом товару (надання послуги), або взагалі асортиментну політику підприємства. Доречним є також застосування певної цінової стратегії впровадження товарів (послуг) в умовах підвищеної конкуренції.

При цьому визначена вище послідовність дій дає підставу і для прийняття більш зважених рішень щодо подальшого розвитку підприємства, що, в остаточному, сприятиме не лише зниженню ризику ліквідності, а й інших ризиків, підвищенню ефективності діяльності вітчизняних підприємств у цілому.

Таким чином, розглянуті нами узагальнення щодо оцінки різновидів ризику ліквідності підприємств дозволяють оцінити, наочно відобразити рівень такого ризику та визначити певні дії щодо його зменшення. Це є підставою для розширення методичної бази відносно побудови ефективних процедур ризик-менеджменту у фінансовій сфері, розгляд яких можна визначити як напрямок подальших досліджень.

1.Bangia A., Diebold F.X., Schuermann T., Stroughair J.D. Modeling liquidity risk with implications for traditional market risk measurement and management // Risk. – 1999. – № 12. – P.68–73.

2.Fiedler R.E. Liquidity risk // In: Lore M., Borodovsky L. (eds.) The professionals handbook of financial risk management. – Oxford: Butterworth-Heinemann, 2000. – P. 440–472.

3. Андрушак Є.М. Зарубіжний досвід розв'язання проблеми неплатоспроможності підприємств // Наук. вісн. Волин. держ. ун-ту ім. Л.Українки. – 2002. – № 2. – С. 358–362.

4.Березуцкий Я.Г., Громова О.С., Астапова Г.В. Современная проблема оперативного управления предприятиями-банкротами // Прометей. – 2002. – №1(7). – С. 290–298.

5.Ладижева В.М. Финансові передумови банкрутства підприємств // Економіка: проблеми теорії та практики. – 2002. – Вип. 149. – С. 160–168.

*Отримано 27.04.2004*

УДК 658.012.2

НООРДИН АШАДИ ДЖЕЛЛА

*Харьковский государственный экономический университет*

## **МОДЕЛЬ ФОРМИРОВАНИЯ РЕИНЖИНИРИНГА БИЗНЕС-ПРОЦЕССОВ**

Рассматривается процесс формирования команды, обеспечивающей реинжиниринг бизнес-процессов. Разработан алгоритм реализации реинжиниринга бизнес-процесса. Предложена модель для двух его последних этапов. Приведены условия, обеспечивающие решение игры.

Известно, что логистизация управления предприятиями предпола-